INFORMATIVA AI SENSI DELLA DIRETTIVA (UE) 2017/828 - SHRD II E AL REGOLAMENTO COVIP IN MATERIA DI TRASPARENZA DELLA POLITICA DI IMPEGNO E DEGLI ELEMENTI DELLA STRATEGIA DI INVESTIMENTO AZIONARIO DEI FONDI PENSIONE

Ai sensi della vigente normativa i fondi pensione devono adottare e comunicare al pubblico entro il 28 febbraio di ogni anno, a meno di modifiche sostanziali in corso d'anno,

- una politica di impegno nei confronti delle società partecipate, nonché le modalità di attuazione di tale politica, ovvero le motivazioni alla base della scelta di non dotarsi di tale politica;
- i contenuti della strategia di investimento e degli accordi con i gestori di attivi.

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo Pensione Gruppo Bancario Crédit Agricole Italia (di seguito "Fondo") ha deliberato in merito a tali argomenti nel corso della seduta del 9 febbraio 2022; di seguito le relative informative.

A. Comunicazioni al pubblico da parte degli investitori istituzionali in materia di politica di impegno

Considerato che il Fondo, al pari degli altri investitori istituzionali, deve adottare e comunicare al pubblico una "politica di impegno", che descrive le modalità con cui integra l'impegno in qualità di azionista (segnatamente, con riferimento alle azioni quotate su mercati italiani o dell'Unione europea) nella sua strategia di investimento, mentre il comma 3 consente all'investitore istituzionale di fornire al pubblico una comunicazione chiara e motivata delle ragioni alla base dell'eventuale scelta di non adempiere ad una o più delle disposizioni in questione, il Fondo pensione Gruppo bancario Crédit Agricole Italia, tenuto conto della sostanziale invarianza dell'impostazione gestionale e delle caratteristiche degli investimenti in portafoglio rispetto all'anno precedente, ritiene di confermare le determinazioni già assunte e perciò conferma di non adottare una politica di impegno in qualità di azionista, sulla base delle motivazioni che sono di seguito illustrate.

Le caratteristiche dell'investimento azionario del Fondo pensione

Il Fondo pensione per quanto riguarda la gestione delle sue risorse, ivi inclusi gli investimenti azionari, segue il criterio di "adeguata diversificazione del portafoglio finalizzata a contenere la concentrazione del rischio e la dipendenza del risultato della gestione da determinati emittenti, gruppi di imprese, settori di attività e aree geografiche" previsto dall'articolo 3, comma 1, lettera b) del DM Finanze n. 166/2014, che definisce le norme in materia di criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione.
Gli uffici e le funzioni preposti dal Fondo pensione al controllo degli investimenti verificano il rispetto di questa previsione, in termini di limiti alla concentrazione, da parte dei soggetti gestori a cui è affidata l'esecuzione della politica di investimento definita dal Fondo pensione.
Di conseguenza, gli investimenti del Fondo pensione appaiono molto diversificati tra differenti tipologie di strumenti finanziari, emittenti, aree geografiche e divise; tale differenziazione riguarda anche la categoria di strumenti finanziari interessati dalla definizione della politica di impegno (azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea).

Alla data del 31 dicembre 2021, le azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea costituivano complessivamente il 6,05% delle risorse in gestione (il patrimonio complessivo delle linee finanziarie è pari a 462,54 milioni di euro) e le posizioni azionarie superiori allo 0,05% delle risorse complessive risultavano 30 su un totale di partecipazioni azionarie in portafoglio alla stessa data pari a 564.
Questa ridotta incidenza, che nella sostanza ripropone lo scenario rilevato nel 2020, imputabile in massima parte al citato criterio della diversificazione, condiziona evidentemente l'investimento nelle singole Società e, di conseguenza, l'incidenza dei diritti di voto spettante al Fondo pensione sul totale del capitale di ciascuna Società partecipata.

La predetta situazione rappresenta una caratteristica strutturale della gestione patrimoniale del Fondo pensione, in quanto deriva, come detto, dall'ottemperanza ad una disposizione di carattere generale che disciplina le modalità di investimento dei fondi pensione; pertanto, al di là dei singoli dati numerici, evidentemente variabili nei loro valori contingenti, si tratta di una costante della strategia di investimento seguita dal Fondo.

Va inoltre considerato che i costi connessi alla partecipazione alle Assemblee delle Società - peraltro appartenenti a Paesi e settori molto differenziati - appaiono elevati, sia in termini di attivazione delle necessarie procedure con i gestori finanziari e con la Banca depositaria sia derivanti dalla necessità di approfondire le tematiche all'ordine del giorno di ciascuna Assemblea.

L'articolazione del modello gestionale adottato dal fondo pensione

Oltre a queste motivazioni, derivanti dall'adempimento dell'obbligo regolamentare di diversificazione del portafoglio, un secondo ordine di valutazioni deriva dalla struttura gestionale adottata dal Fondo pensione, caratterizzata:

- ✓ dal conferimento della totalità delle risorse a gestori esterni, senza il ricorso a forme di gestione diretta in azioni di Società quotate;
- ✓ da una gestione dinamica svolta dai gestori che presuppone una logica di movimentazione delle posizioni rimessa alla totale autonomia dei gestori stessi.

Questo modello gestionale fa sì che il Fondo pensione, in attuazione delle prescrizioni derivanti dal quadro normativo di riferimento, abbia pertanto demandato le singole scelte di investimento ai gestori, nel rispetto della politica di investimento adottata dal Fondo stesso.
In conseguenza di ciò, anche in materia di investimento azionario, non è possibile individuare scelte di investimento strategico di lungo periodo in alcune particolari Società; al contrario, il gestore può, nel rispetto dei limiti previsti dal mandato, procedere in qualsiasi momento alla dismissione dei singoli titoli azionari.
Questa impostazione rende difficilmente realizzabile una politica di impegno, in quanto, ancorché il Fondo pensione possa attivare le procedure necessarie per esercitare i diritti di voto derivanti dalle partecipazioni azionarie in portafoglio, l'esercizio di tale facoltà costituirebbe un vincolo all'operatività del gestore in contrasto con la netta differenziazione dei ruoli nell'ambito dell'impianto gestionale previsto dalla vigente normativa.
In ogni caso, anche la presenza di gestioni a benchmark non consente di individuare a priori i titoli azionari caratterizzati da una presenza stabile in quanto il gestore, che non è tenuto a replicare esattamente il parametro di riferimento, potrebbe decidere di non inserire i predetti titoli nel portafoglio gestito per conto del Fondo ovvero di inserirli in una percentuale diversa da quella prevista nel relativo benchmark.

Anche queste considerazioni appaiono avere una valenza strutturale, in quanto derivano, analogamente all'obbligo di diversificazione del portafoglio, dalla scelta del Fondo di non avvalersi delle deroghe previste per le forme pensionistiche preesistenti in tema di gestione diretta, determinando l'impossibilità per il Fondo pensione di definire investimenti azionari strategici, o di incidere su scelte tattiche le quali ricadono esclusivamente sul gestore e che determinano la composizione del portafoglio azionario.

Nell'ambito di queste scelte rientra anche l'utilizzo di OICR azionari, che è ammesso per tutti i mandati di gestione del Fondo pensione ancorché sottoposto a limitazioni. La facoltà da parte del gestore di utilizzare OICR riduce ulteriormente il perimetro di applicazione della politica di impegno che il Fondo pensione dovesse decidere di adottare, in quanto non potrebbe essere estesa all'investimento in azioni realizzato per il tramite di questi strumenti.

Per tutte le motivazioni sin qui addotte, viene proposto al Consiglio di Amministrazione del Fondo pensione Gruppo bancario Crédit Agricole Italia di confermare le scelte già intraprese e perciò non adottare la politica di impegno di cui all'articolo 124-*quinquies* del TUF.

In ogni caso, il Fondo pensione ha previsto espressamente nelle convenzioni un impegno a carico dei gestori a considerare i criteri ESG all'interno del processo di definizione dell'universo di investimento attraverso una specifica policy basata su un sistema di rating interno

Il Fondo ha, inoltre, istituito un comparto, denominato "Orizzonte Sostenibilità", che si qualifica espressamente come socialmente responsabile, le cui caratteristiche sono descritte nella nota informativa.

In conformità alle disposizioni IORP II, il Fondo ha attivato uno specifico monitoraggio sui titoli

presenti nel portafoglio gestito circa la dimensione della sostenibilità degli investimenti (Environmental Social and Governance - ESG), i cui fattori non costituiscono peraltro criteri automatici di inclusione/esclusione dei titoli in portafoglio.
Nell'ambito delle convenzioni è stato, altresì, previsto, qualora dovessero emergere elementi di criticità relativamente al portafoglio in gestione, l'impegno del Gestore, su richiesta del Fondo Pensione, a fornire indicazioni in merito alle decisioni di investimento assunte, nonché a confrontarsi con il Fondo rispetto all'opportunità di mantenere o meno le posizioni.
Un impegno più attivo potrà eventualmente essere valutato dal Fondo laddove dovessero essere avviate modalità di esercizio dei diritti di voto su base consortile (ad esempio, mediante iniziative di Associazioni di rappresentanza dei fondi pensione) che determinino il superamento delle condizioni illustrate in apertura con riferimento alla frammentazione dell'investimento azionario.

B. Comunicazioni al pubblico da parte degli investitori istituzionali in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori di attivi

Considerato che il Fondo Pensione Gruppo Bancario Crédit Agricole Italia, al pari degli altri investitori istituzionali, deve adottare e comunicare al pubblico i contenuti della strategia di investimento e degli accordi con i gestori di attivi, ai sensi dell'art. 124-sexies del TUF, si riporta di seguito l'informativa richiesta.

La strategia di investimento azionaria del Fondo viene definita per ogni singolo comparto contestualmente alla impostazione della politica d'investimento. In tale sede viene peraltro definito:

i) l'orizzonte medio di permanenza degli aderenti nel comparto, che viene calcolato sulla base di ipotesi tecniche che tengono conto degli elementi demografici, di quelli che attengono agli eventi della vita lavorativa e di quelli che si riferiscono alle ipotesi di liquidazione anche parziale della posizione;

ii) del differente profilo di rischio che si intende attribuire al singolo comparto.

Sulla base della suddetta analisi delle passività viene definito il mix delle varie *asset class*, che tiene pertanto conto del contributo che ogni singola componente e, in particolare, quella azionaria può fornire al conseguimento di risultati adeguati rispetto agli obiettivi del comparto. Le *asset allocation* così definite sono valutate sulla base di un'analisi di *shortfall,* in modo tale da verificare che gli orizzonti temporali finanziari di ogni comparto necessari a raggiungere gli obiettivi di rendimento *target* siano compatibili con gli orizzonti temporali delle passività.

La politica d'investimento viene sottoposta a verifica di adeguatezza con cadenza almeno triennale, ovvero ogni qualvolta se ne rilevi la necessità.

L'*asset allocation* strategica definita nell'ambito della politica d'investimento viene integralmente ripresa nell'ambito dei mandati di gestione ("le convenzioni") che il Fondo stipula, in conformità alle previsioni normative di settore, con gestori qualificati. In tale contesto sono altresì stabiliti limiti qualitativi e quantitativi di specifiche *asset class* il cui controllo è affidato in prima istanza al Depositario. Le convenzioni prevedono altresì stringenti verifiche circa il rispetto da parte degli stessi delle linee guida definite dal Fondo.

Il Fondo pensione verifica nel continuo e in modo autonomo la rispondenza della gestione agli obiettivi, alle strategie e ai vincoli definiti nelle convenzioni. Inoltre il Fondo incontra periodicamente (di norma con cadenza semestrale) i gestori incaricati svolgendo un confronto sulle strategie adottate nonché sulla visione dei mercati.

Il Fondo pensione ha previsto espressamente nelle convenzioni un impegno a carico dei gestori a considerare i criteri ESG all'interno del processo di definizione dell'universo di investimento.

In conformità alle disposizioni IORP II, il Fondo ha attivato uno specifico monitoraggio sulla dimensione della sostenibilità degli investimenti (*Environmental Social and Governance* - ESG) i cui fattori possono incidere sia sui risultati a medio e lungo termine degli stessi sia come specifico fattore di rischio.

Nell'ambito delle convenzioni è stato inserito un impegno a carico dei gestori a considerare congiuntamente al fondo le eventuali posizioni per le quali il suddetto monitoraggio abbia fatto emergere criticità. Allo stesso modo è previsto anche un impegno a dismettere le medesime posizioni laddove la giustificazione a investire non venisse ritenuta sufficiente da parte del fondo (con riferimento alla soddisfazione dei criteri ESG)

Il fondo pensione ha istituito un comparto, denominato “Orizzonte Sostenibilità” la cui gestione è basata espressamente sui requisiti di sostenibilità (ESG). Le caratteristiche di tale comparto sono descritte nella Nota informativa.
Indipendentemente dall’orizzonte temporale di ogni comparto, l’operato dei gestori viene monitorato nel continuo da parte delle Funzioni del Fondo al fine di verificare:

- la corretta implementazione della politica d’investimento e dei correlati limiti qualitativi e quantitativi;
- il rispetto dei limiti di rischio assegnati.

Le convenzioni prevedono una durata del mandato di 3 anni. La politica di remunerazione degli *asset manager* definita dal Fondo prevede il (i) il riconoscimento di una commissione di gestione fissa (ii) il riconoscimento di una commissione di incentivo connessa al conseguimento di performance superiori al *benchmark* (iii) la riduzione delle commissioni di gestione in caso di performance inferiori al *benchmark*. I parametri sono misurati sulla base di criteri oggettivi prestabiliti. Inoltre, alla conclusione del mandato di gestione il Fondo svolge una valutazione dell’operato del gestore e, in particolare, dei risultati assoluti e relativi conseguiti, all’esito della quale può prevedere un rinnovo del mandato.

Il Fondo ha adottato le regole indicate da COVIP in merito al *turnover* del portafoglio che, tuttavia, non rappresentano un limite imposto al gestore, in quanto il Fondo ritiene che il turnover debba essere considerato congiuntamente ad altri fattori, tra i quali il rendimento conseguito unitamente a una valutazione più complessiva delle circostanze contingenti di mercato.